Capítulo 22

Governo Dilma Roussef: Melhorias Sociais e Incertezas Econômicas

(VERSÃO PRELIMINAR EM ELABORAÇÃO – CAPITULO A SER PUBLICADO NA OITAVA EDIÇÃO DO LIVRO ECONOMIA BRASILEIRA CONTEMPORÂNEA – EDITORA ATLAS – AUTORES AMAURY PATRICK GREMAUD, MARCO ANTONIO SANDOVAL DE VASCONCELLOS E RUDINEI TONETO JUNIOR

FAVOR NÃO CITAR)

22.1. Introdução

A presidente Dilma Roussef assumiu a presidência no inicio de 2011 em um ambiente de elevado crescimento econômico, combinado com aceleração inflacionária. Após uma profunda queda da taxa de crescimento econômico em 2009, provocada pela crise financeira internacional, a adoção de políticas anticíclicas de estímulo fiscal e monetário adotadas naquele ano conseguiu induzir a um amplo crescimento em 2010, que ficou em cerca de 7,5%a.a..

Esta possibilidade decorreu da forte melhora dos indicadores macroeconômicos ao longo do Governo Lula em termos de indicadores fiscais e externos, com destaque para a significativa redução do endividamento do setor público e o forte acúmulo de reservas internacionais. A priorização da estabilização ao longo deste governo, mantendo e aprimorando o tripé meta de inflação-superávit primário-câmbio flutuante, e o foco em políticas públicas que priorizavam a melhoria da distribuição de renda, além de um cenário externo bastante favorável até 2008, possibilitou a retomada do crescimento que, ao longo dos 8 anos de Lula foi, em média, em torno de 4%a.a..

Dessa forma, esse crescimento se fez, principalmente até a crise econômica a partir de 2008, com estabilidade de preços e com melhora na distribuição de renda e nos indicadores sociais. Este quadro de “consolidação da estabilização” com a retomada do crescimento e melhora da distribuição de renda parecia consolidar um novo modelo de desenvolvimento ancorado no consumo de massa. Entretanto, a partir da crise, apesar do sucesso das políticas anticíclicas de induzir o crescimento econômico, verifica-se um esgotamento do modelo, em função das baixas taxas de poupança e investimento, e da perda de dinamismo dos ganhos de produtividade.

Nesse sentido, o principal desafio que se colocava ao novo governo era construir a base de um crescimento sustentável: manter as taxas de crescimento econômico na faixa dos 4%a.a., aprofundar os ganhos sociais com a redução da miséria e continuidade da melhoria na distribuição de renda.

Para conseguir esta série de objetivos, a economia deveria retomar ganhos significativos de produtividade, e ampliar a capacidade produtiva por meio da elevação das taxas de investimento.

O foco do governo no crescimento contribuiu para um aumento das taxas médias de inflação ao longo do governo Dilma, uma vez que a política centrou-se no objetivo de estimular a demanda tanto pela política fiscal como a monetária e cambial. Houve uma grande preocupação em recuperar a competitividade da indústria nacional, que se fez tanto por meio de políticas creditícias, controles de preços, compras governamentais, desonerações tributárias, intervenções cambiais, entre outros, revelando um **forte ativismo estatal.**

Entretanto, o resultado ficou bastante aquém do esperado, com a taxa de crescimento médio recuando para menos de 2%a.a., bastante próxima à verificada no período 1980-2002, e a inflação se acelerou, situando-se, quase permanentemente, no limite superior da meta de inflação. Vale destacar que, apesar da piora do ambiente macroeconômico, ocorreram avanços nos indicadores sociais, embora com menos intensidade que no governo Lula.

Neste capítulo, será feita uma breve descrição dos indicadores econômicos do governo Dilma, a condução da política macroeconômica, as principais políticas adotadas, e quais as principais dificuldades para se alcançar taxas de crescimento mais elevadas de maneira sustentável.

22.2 A Política Macroeconômica no Governo Dilma

Como destacado anteriormente, a política macroeconômica já havia se alterado no final de 2008. Apesar da manutenção formal do tripé da política macroeconômica – metas de inflação, câmbio flutuante e superávit primário – a intensidade com que se perseguiu esses objetivos foi fortemente abalada, como reação à crise econômica internacional, a qual levou a uma forte reversão do crescimento econômico brasileiro ao final de 2008 e no primeiro trimestre de 2009.

A flexibilização da política monetária e fiscal era uma resposta natural àquele ambiente, e propiciou uma forte retomada da atividade econômica já a partir do segundo trimestre de 2009, mas com maior destaque para 2010. O resultado foi uma forte queda do desemprego, mas com significativas pressões inflacionárias. O sucesso alcançado pela recuperação econômica levou o governo à tentativa de manter todos os bônus herdados do governo anterior: baixo desemprego, elevado crescimento e ainda conter a inflação.

Para combater a aceleração inflacionária em 2010, o Banco Central se valeu do aumento da taxa de juros (SELIC), mas também recorreu às

chamadas **medidas macroprudenciais** com maiores restrições à expansão do crédito, que visavam reduzir a dependência de elevações da taxa de juros para o controle da demanda agregada. No caso da política cambial, foram impostas restrições ao movimento de capitais, para tentar impedir que o quadro de ampla liquidez internacional provocasse maior deterioração das condições de competitividade da produção nacional. As metas de superávit primário foram reduzidas, devido à crise externa. Assim, em especial nos últimos anos do governo Lula, após a crise de 2008, verificou-se forte expansão dos gastos públicos e dos incentivos fiscais.

Enfim, apesar da manutenção do tripé macroeconômico, este foi bastante flexibilizado e passou a se valer de novos instrumentos de política econômica. Na verdade, a partir da queda do ministro Palocci em 2006, substituído por Guido Mantega, e com o apoio da ministra da Casa Civil Dilma Roussef, já estava sinalizada uma nova condução da política macroeconômica, menos preocupada com a estabilidade e com um maior ativismo estatal.

Neste quadro inicia-se o governo Dilma, mantendo-se no ministério da Fazenda o ministro Guido Mantega e substituindo o presidente do Banco Central, Henrique Meirelles, pelo então Diretor de Normas e Organização do Sistema Financeiro, Alexandre Antonio Tombini.

As medidas de política econômica adotadas no primeiro semestre de 2011 mantiveram o que vinha sendo feito em 2010: (i) elevações da SELIC de 10,75%a.a. em janeiro de 2011 até atingir 12,5%a.a. em julho, (ii) fortalecimento das medidas macroprudenciais, para controle da expansão do crédito e (iii) meta de superávit primário de 3% do PIB para 2011, que depois foi ampliada ao longo do ano.

O principal objetivo que se colocava era o controle inflacionário, uma vez que o crescimento econômico e o baixo desemprego pareciam garantidos pelo elevado crescimento que vinha desde 2010. Como pode ser visto no gráfico a seguir, após atingir 4,5%a.a. no acumulado em doze meses em agosto de 2010, a taxa de inflação foi aumentando de forma contínua, até atingir 7,3% no acumulado em doze meses em setembro de 2011.

FONTE: IBGE

Ressalte-se que, já nos primeiros meses do Governo Dilma, observou-se uma **deterioração do cenário externo**, especialmente na Zona do Euro, com a piora fiscal e ampliação do risco-soberano de diversos países, com

destaque para os chamados **PIIGS** (Portugal, Itália, Irlanda, Grécia e Espanha). Este cenário de ampliação da incerteza e risco de ampliação da crise financeira levou à maior retração da atividade econômica nos países da região, com forte elevação das taxas de desemprego.

A combinação das políticas internas mais restritivas e a deterioração das condições externas começaram a provocar a perda de ritmo da atividade econômica brasileira, que sinalizava um crescimento da ordem de 4%a.a. para 2011 no inicio do ano, mas foi se reduzindo ao longo do ano, até se estancar no segundo semestre, como mostrado no gráfico a seguir. .

FONTE: IBGE

Com isso, verificou-se a primeira reversão da política econômica no Governo Dilma já no inicio do segundo semestre de 2011, colocando um foco maior no crescimento e menor preocupação no combate à inflação.

Apesar da inflação ainda estar se acelerando, em agosto de 2011 o Banco Central surpreendeu uma série de analistas e iniciou o processo de queda da taxa de juros, assumindo que a inflação tenderia a se reduzir naturalmente, pelo próprio ambiente deflacionário da economia mundial. De fato, isso efetivamente se verificou a partir de meados do segundo semestre, após o IPCA atingir o pico de 7,3%a.a. acumulado em 12 meses em setembro.

Vale destacar que, para colaborar com o combate inflacionário, o governo anunciou no inicio do segundo semestre aumento da meta de superávit primário para o ano, com redução da despesa, objetivando diminuir o ônus da política monetária. Efetivamente, ao longo de 2011, verifica-se um aumento contínuo do superávit primário, que fechou o ano em 3,1% do PIB, após ter sido reduzido nos dois anos anteriores como resposta à crise externa, atingindo a meta de forma completa, sem recorrer a descontos dos investimentos do PAC ou outros mecanismos contábeis menos convencionais.

A trajetória de queda da SELIC iniciada em agosto de 2011, quando esta se encontrava em 12,5%, só foi interrompida em outubro do ano seguinte, quando atingiu seu mais baixo patamar 7,25% a.a., no qual permaneceu até abril de 2013, quando volta a se elevar em função da inflação estar superando o teto da meta.

Para que a redução da taxa de juros fosse viabilizada, foi necessária a **mudança na remuneração das cadernetas de poupança**, pois, caso contrário, a SELIC ficaria abaixo da mesma. Antes, a remuneração era dada pela Taxa Referencial mais 0,5%a.m. Esse mecanismo continua válido quando

a SELIC estiver acima de 8,5%; quando esta for inferior à este patamar, a remuneração das cadernetas de poupança será de 70% da taxa SELIC em termos mensais.

A ampla queda verificada na taxa de juros tinha por objetivo a retomada do crescimento econômico, e a percepção de que a fragilidade da economia mundial impediria o processo de aceleração inflacionária, o que ocorreu até meados de 2012, após o que a inflação volta a se acelerar, enquanto o Banco Central ainda perseguia a redução da taxa de juros, revelando uma maior tolerância com a inflação nesse governo.

FONTE: Banco Central

Vale destacar que a redução da taxa de juros também era possibilitada pelo quadro de reduzidas taxas de juros internacionais e pelos amplos programas de expansão de liquidez internacionais, inicialmente nos EUA e posteriormente na Europa, como forma de socorrer os sistemas financeiros e impedir um quadro deflacionário. Assim, como as taxas reais de juros no mundo encontravam-se próximas de zero, e dado o excesso de liquidez, mesmo com a redução das taxas internas de juros, ainda havia um diferencial significativo que levou a um amplo fluxo de capitais para o país no período, contribuindo para manter a taxa de câmbio valorizada.

Face a esse quadro, o governo tentou impedir a valorização cambial, seja impondo diversas restrições à entrada de capitais, seja com intervenções cambiais e a compra contínua de reservas. Entretanto, apesar desse esforço, a taxa de câmbio valorizada contribuiu para a contínua perda de competitividade da indústria, fazendo com que este setor apresentasse o pior desempenho em termos de crescimento econômico.

Além da redução da taxa básica de juros, o governo atuou fortemente para a redução das taxas de juros ao tomador final de empréstimos e para a ampliação do crédito. Para tal, o governo se utilizou de intervenções diretas dos bancos públicos, que passaram a impor um novo padrão de concorrência no sistema, definindo arbitrariamente taxas de juros mais baixas em suas diversas operações. Este processo levou tanto à redução das taxas médias de juros na economia, que era o objetivo declarado da presidente, como a uma **ampliação do crédito, fortemente concentrada nos bancos públicos,** o que levou a um grande aumento da participação desse segmento no crédito total; tanto por meio do Banco do Brasil e da Caixa Econômica Federal como do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), para o qual se recorreu a diversos mecanismos para ampliar seu *funding* por meio do

aumento da dívida pública bruta.

Começava-se a delinear um dos aspectos marcantes da gestão Dilma: o forte ativismo do Estado para alcançar seus objetivos e a forte ingerência na definição de preços; uma maior preocupação com o crescimento e maior tolerância com a inflação. Configurava-se uma **Nova Matriz Macroeconômica**.

A forte retração do crescimento econômico a partir do segundo semestre de 2011 levou o governo a adotar medidas mais intensas para acelerar o crescimento ao longo de 2012. Além do **Plano de Aceleração do Crescimento 2 (PAC 2)**, que previa vários investimentos em infra-estrutura e uma ampliação do programa **Minha Casa Minha Vida,** criado em 2009, o governo lançou o **Plano Brasil Maior**, que se constituía um conjunto de medidas que visava a geração de emprego e renda, com base no fortalecimento da indústria nacional, e no incentivo às inovações.

Esse conjunto de ações era uma continuidade e aprofundamento de ações que vinham sendo executadas no governo Lula, e tinham por base a consolidação do modelo de desenvolvimento ancorado no consumo **(Modelo de Consumo de Massa)** e fortalecimento da indústria nacional. Os instrumentos do Plano Brasil Maior eram os incentivos fiscais, a redução de impostos (IPI) para determinados setores (automóveis, móveis, eletrodomésticos, etc), desoneração da folha de pagamentos para redução de custos e ampliação da competitividade do produto nacional; incentivos creditícios, com destaque para o **Plano de Sustentação do Investimento (PSI),** que visava garantir crédito para investimento para setores prioritários em condições semelhantes ao mercado internacional (operado pelo BNDES e com taxas de juros nominais de 4,5%a.a.).

A demora dos resultados fez com que os incentivos fossem sendo estendidos a novos setores e prorrogados ao longo do tempo. Ainda em 2012, o governo iniciou um atuação mais direta para estimular a demanda, e a tentativa de fortalecer a indústria nacional em particular, por meio de medidas que visavam impedir a valorização cambial, a desoneração da folha de pagamentos para ganhar competitividade, a redução de impostos, o crédito subsidiado, as compras diretas, a possibilidade de diferenciais de preços entre produtos nacionais e importados nas compras governamentais, as exigências de percentuais mínimos de componentes nacionais em compras do estado (por exemplo, nas plataformas de petróleo e na indústria naval), entre outros.

Dessa forma, o grau de ativismo das políticas ia se colocando conforme o comportamento dos indicadores econômicos. A proliferação de políticas, sem que houvesse o tempo necessário para a maturação das anteriores, e as constantes modificações de regras, prazos, setores priorizados, entre outros, criou um ambiente de incertezas e de pressões políticas, que limitou o impacto das políticas, e não levou aos resultados almejados.

Intervenções nos setores de energia elétrica e combustíveis

Outros exemplos do ativismo estatal e seu objetivo de ampliar a competitividade econômica, alcançar o crescimento econômico e manter a inflação baixa podem ser dados em suas atuações em termos de controle e interferências no sistema de preços.

Em setembro de 2012, com a **Medida Provisória MP 579**, o governo criou as bases legais para uma ampla revisão dos contratos de geração e transmissão de energia elétrica, prorrogando as concessões, renovando os contratos que estivessem para vencer até 2015, com o objetivo de reduzir as tarifas praticadas. Pelas regras, as empresas que renovassem as concessões receberiam uma tarifa que cobriria a operação e manutenção dos ativos. Assim, os ativos ainda não amortizados foram indenizados, possibilitando a capitalização das empresas do sistema, e diversas taxas e contribuições foram retiradas para viabilizar a maior queda das tarifas. Buscou-se reduzir a conta de luz, em média, de 20%.

Embora alguns setores industriais intensivos em energia tenham sido beneficiados, nem tudo saiu como planejado. As geradoras estaduais, como a CESP, CEMIG e COPEL, não concordaram com as condições propostas. Por outro lado, as distribuidoras, que tiveram uma série de contratos vencidos em 2012, ficaram descobertas para atender os clientes. Pelas regras do setor, as distribuidoras são obrigadas a contratar 100% da energia necessária para abastecer os clientes. Quando o volume contratado é menor que o consumido, elas têm que comprar energia no mercado *spot*, de curto prazo.

Um problema adicional foi que sobreveio um período de grande estiagem, fazendo com que os níveis dos reservatórios baixassem, prejudicando a produção de energia pelas hidroelétricas, obrigando todas as usinas termoelétricas a entrar em operação. Como o custo de produção de energia pelas termoelétricas, baseado na utilização de gás, carvão e óleo combustível, é muito maior do que das hidroelétricas, o resultado dessa equação foi a explosão dos preços no mercado *spot*, que chegaram a mais de R$ 800,00 o megawatt/hora, quando numa situação normal ficaria abaixo de R$ 100,00/MWh.

Esse aumento de preços não foi repassado ao consumidor, como seria esperado, e a maior parcela da conta recaiu sobre as concessionárias, em grande parte sobre aquelas que aderiram às regras da MP-579. Assim, o setor elétrico ficou descapitalizado, reduzindo sua capacidade de investimento. As hidroelétricas também foram prejudicadas, pois, pela legislação do setor, quando não cumprem a produção programada, são obrigadas a comprar energia das termoelétricas, e repassar para as distribuidoras.

No caso dos combustíveis, para evitar os reajustes o governo retirou a CIDE (Contribuições de Intervenção no Domínio Econômico), e limitou os reajustes de preços da Petrobras. Esse quadro gerou uma série de consequências negativas tais como a redução do lucro da Petrobras e sua capacidade de investimento, em um momento no qual seu papel foi ampliado, em função do modelo definido para a exploração do Pré-Sal. Além disso, o controle de preço da gasolina restringiu o preço do etanol, em um contexto no qual as usinas se encontravam extremamente alavancadas em função das decisões de investimento anteriores, levando a amplas dificuldades financeiras para o setor, provocando o fechamento de usinas e restringindo a sua expansão e renovação dos canaviais. O governo, também nesse caso, se utilizou ativamente do BNDES com linhas especiais de financiamento para socorrer o setor.

Este modelo foi recorrente ao longo dos últimos anos, onde determinadas intervenções sacrificavam a rentabilidade de setores específicos, que eram, posteriormente, socorridos pelo governo com crédito subsidiado, ampliando os gastos públicos e a dívida pública bruta, (que chegou aos 60% do PIB), com desoneração de impostos e outras medidas pontuais.

O forte ativismo estatal criou uma série de incertezas, reduzindo a previsibilidade econômica e a segurança institucional e política, afetando os investimentos e os ganhos de produtividade.

Mercado de Trabalho e Inflação

Os resultados mais favoráveis para o governo se concentraram no mercado de trabalho. A taxa de desemprego se reduziu de forma contínua desde 2009 caindo da faixa dos 9% para algo em torno de 5% em 2014, que pode ser considerada uma situação de quase pleno emprego.

Paralelamente à queda da taxa de desemprego, ocorreu o aumento contínuo do rendimento real médio das pessoas ocupadas, que cresceu acima dos 3%a.a., em média, ao longo do Governo Dilma. Com esse comportamento da renda, a demanda se manteve aquecida, mantendo as pressões inflacionárias.

O impacto na inflação pode ser visto no comportamento do IPCA que

ficou ao longo de todo o período do governo Dilma acima do centro da meta, bastante próximo ao limite superior.

Em função dos fortes estímulos de demanda e das baixas taxas de desemprego, que reduzem a capacidade de reação da oferta, acentuam-se as pressões inflacionárias, em especial nos segmentos de **preços livres**, que ficou durante vários meses acima do limite superior da meta. Destaca-se a evolução de preços do setor serviços, cuja característica de não transacionável ***(non tradables***) não se encontra limitado pela possibilidade de importação. Ou seja, são menos sensíveis à valorização cambial. Por essa razão, ao longo de todo o governo Dilma, verifica-se que a inflação do setor serviços, que é fortemente influenciada pelo comportamento dos salários, se situou bastante acima do limite superior da meta.

A inflação só não foi ainda maior devido à forte intervenção estatal e controle de diversos preços. Pode-se verificar que os chamados **preços monitorados (administrados)** – energia elétrica, combustíveis, transporte público, telecomunicações, etc – tiveram uma inflação bastante abaixo dos demais, sendo nos últimos anos menor que o limite inferior da meta.

Outro fator que contribuiu para manter a inflação ainda dentro do limite da meta foi a **taxa de câmbio valorizada** que reduzia a inflação dos chamados bens transacionáveis ***(tradables***).

Ou seja, em um ambiente de demanda fortemente aquecida e sem capacidade de resposta da produção, o controle da inflação foi feito com forte recurso a controles do governo, que geraram diversas distorções econômicas e o represamento de vários preços, sacrificando importantes setores econômicos, que foram posteriormente socorridos com verbas públicas, crédito subsidiado ou desonerações fiscais, que ampliavam o desequilíbrio fiscal. Os instrumentos tradicionais de política monetária – elevações da taxa de juros – e fiscal - maior controle de gastos e busca de maiores superávits primários - não foram utilizados da forma esperada. O governo tratou a questão do baixo crescimento econômico como uma questão de falta de demanda e não como restrições de capacidade produtiva, impostas pela própria situação de pleno emprego, resultando no quadro de estagflação.

FONTE:IBGE

Finanças Públicas

O forte ativismo estatal também provocou a **deterioração das contas**

públicas, com profunda redução dos superávits primários e reversão da tendência continua de queda da dívida pública que se verificava desde 2003, com exceção ao período de resposta a crise internacional de 2008**.** Mesmo com o aumento da carga tributária que se situou ao longo do período acima dos 36% do PIB, verifica-se desde 2011 uma retração no superávit primário do setor público consolidado. Além da queda do valor, o cumprimento das metas anuais definidas pelo governo para o superávit primário passou a depender de forma crescente de **artifícios contábeis,** em que se recorre a antecipações de receitas, criação de receitas extraordinárias, exclusão e adiamentos de determinadas despesas e dívidas, entre outros mecanismos que dificultam a real avaliação das contas públicas. O superávit primário alcançou mais de 3% em 2011, reduzindo-se de forma contínua, até se situar entre 1,5 e 2% do PIB, com tendência de queda. Deve-se destacar, que sem o uso de recursos não-recorrentes da chamada **Contabilidade Criativa**, o superávit primário de 2014 deverá ser nulo.

FONTE: Banco Central

A dívida pública líquida apresentou queda ao longo do governo Dilma, com uma elevação apenas no último ano. A dívida bruta, por sua vez, tem se ampliado em função da capitalização de instituições financeiras, como o BNDES, para aumentar a sua capacidade de empréstimos. Note-se, porém, que o diferencial de juros entre o cobrado pelo banco e o pago nos títulos da dívida pública deterioram ainda mais as contas públicas, em função dos subsídios envolvidos na operação.

Dívida Pública - % PIB		
Ano	Dívida Líquida Setor Publico	Dívida Bruta Setor Público
2010	39,1	53.4
2011	36,4	54,2
2012	35,3	58,8
2013	33,6	56.7
2014	35,9	61,7
Fonte: Banco Central do Brasil - Série Temporais - www.bcb.gov.br		

O COMPORTAMENTO DO PIB

Nos três primeiros anos do governo Dilma a taxa média de crescimento retraiu para a faixa dos 2%a.a., ou seja, menos da metade da verificada no

segundo mandato do governo Lula, e também menos que os níveis verificados no Governo FHC (média de 2,3% anuais)..

Embora parcela desse comportamento possa ser atribuída à crise econômica internacional, deve-se destacar que o desempenho brasileiro voltou a ficar muito abaixo do crescimento mundial, revelando que as principais dificuldades são de ordem interna.

Evolução do PIB: Brasil x Mundo.			
	Mundo	**Brasil**	**Brasil/Mundo**
anos 80	3,16	3,02	– 4,37%
anos 90	3,15	1,8	– 42,90%
95/98	3,68	2,57	– 30,03%
99/02	3,5	2,1	– 40,10%
2003/06	4,85	2,62	– 45,92%
2007/2010	3,15	4,64	47,31%
2011	3,90	2,73	-30,00%
2012	3,50	1,03	-70,57%
2013	3,10	2,49	-19,68%
2011/2013	3,50	2,08	-40,48%

Fonte: IPEADATA

O fraco desempenho do produto revela, em última instância, os limites ou o esgotamento do modelo ancorado no forte crescimento do consumo, seja das famílias seja do governo. As baixas taxas de crescimento econômico refletem o baixo nível de expansão da capacidade produtiva, em uma situação de pleno emprego. Nesse contexto, **ampliações da demanda não acompanhadas por expansão do produto repercutem em maiores taxas de inflação e/ou deterioração das contas externas.** Com isso, os elevados estímulos públicos concedidos não levaram ao crescimento econômico almejado e contribuíram para ampliar a instabilidade da economia.

A possibilidade de crescimento econômico baseado em ampla criação de emprego, redução das taxas de desemprego e ocupação da capacidade ociosa em resposta à ampliação da demanda, como ocorrida ao longo do governo Lula, já não se verificava mais. O aperto do mercado do trabalho com baixas taxas de desemprego e elevados rendimentos pode ser observada na tendência contínua de redução na criação de emprego ao longo do governo Dilma.

FONTE: Ministério do Trabalho

Nesse contexto, o crescimento econômico passa a depender da

expansão da capacidade produtiva e não da demanda. Esgotado o crescimento pelo aumento da demanda, o crescimento do produto potencial depende: (i) da ampliação da População Economicamente Ativa (PEA), (ii) do aumento do estoque de capital (físico e humano), e, (iii) dos ganhos de produtividade.

Nas últimas décadas o país se beneficiou do chamado **Bônus Demográfico,** no qual a expansão da PEA superou o crescimento demográfico, jogando um contingente crescente de pessoas no mercado de trabalho. Com isso, o PIB tenderia a crescer naturalmente, acima do aumento populacional, mesmo mantendo-se outros fatores constantes. Mesmo incorporando-se os novos trabalhadores com o mesmo nível de produtividade dos anteriores, a simples elevação da participação da PEA na população total faria com que o PIB per capita se elevasse.

Entretanto, a maior parte do bônus demográfico já se esgotou, e a tendência no momento é um grande aumento da parcela da população idosa com impactos negativos sobre a oferta de trabalho e sobre as taxas de poupança, restringindo ainda mais a capacidade de crescimento. Ou seja, perderam-se décadas favoráveis ao crescimento econômico com uma economia instável, em crise, e com baixos ganhos de produtividade.

Quanto à acumulação de capital, esta corresponde à taxa de investimento em máquinas e equipamentos, infra-estrutura, construção civil, logística, entre outros. O montante de investimento depende, por sua vez, da taxa de poupança, composta pela poupança doméstica e pela poupança externa. Além disso, o investimento e a poupança dependem do grau de confiança na economia do país, tanto em seu ambiente institucional como na estabilidade econômica. Os investidores precisam ter confiança para prever o retorno de seus investimentos e terem confiança de que poderão se apropriar de seus ganhos futuros. Assim, em um ambiente de instabilidade econômica, incerteza jurídica, instabilidade das regras e das instituições tanto a poupança como o investimento tendem a se retrair.

No caso brasileiro, conforme pode ser observado na tabela abaixo, que tanto a taxa de poupança doméstica como a taxa de investimento foram reduzidas no Governo Dilma.

Tabela

Taxas de investimento e poupança (% a.a.).				
	2011	**2012**	**2013**	**média**
Taxa de Investimento (FBCF/PIB)	19,29	18,16	18,19	18,55
Poupança Domestica/PIB	17,23	14,64	13,9	15,25
Fonte: IPEADATA				

A poupança é influenciada, além das variáveis mencionadas, acima pelo elevado consumo do governo, que resulta em poupança pública negativa, como pelos fortes incentivos ao consumo familiar no Brasil, em função do desenho dos sistemas de transferência de renda (pagamento de juros da dívida, políticas assistenciais e sistema previdenciário) e do incentivo a este componente como instrumento de política para incentivar a economia.

A taxa de investimento se retraiu de forma significativa durante as chamadas décadas perdidas, e não se recuperou de maneira significativa, mesmo com a estabilização da economia a partir do Governo FHC. Esta tem se situado sistematicamente abaixo dos 20% do PIB, oscilando, principalmente, entre 15 e 18% do PIB ao longo das últimas décadas. Deve-se destacar que no período de maior crescimento econômico do país, ao longo da década de 70, a taxa de investimento se situava na ordem de 25% do PIB. Os diversos países que mantiveram maiores taxas de crescimento econômico durante longos períodos – China, Coréia, Japão, entre outros – tiveram taxas de investimento bastante acima dos 25% do PIB.

Assim, a baixa taxa de expansão do produto potencial no Brasil nas últimas décadas decorre, entre outros fatores, das suas baixas taxas de investimento. Há um certo consenso de que a elevação das taxas de crescimento econômico e sua preservação de forma sustentável na faixa dos 4,5 a 5%a.a. irá requerer taxas de investimento em torno de 25% do PIB.

A maior restrição ao aumento da taxa de investimento parece ser a taxa de poupança doméstica, que vem oscilando ao longo de várias décadas em torno de 15% do PIB. Com isso, expansões da taxa de investimento sempre são acompanhadas de recurso à poupança externa, ou seja, déficits em transações correntes, que acabam inviabilizando a própria manutenção dos maiores níveis de investimento.

Observa-se na tabela a seguir que, em termos de componentes da demanda agregada, o investimento (Formação Bruta de Capital Fixo) foi o que apresentou a menor expansão nos últimos anos, apesar dos diversos estímulos concedidos. O consumo, por sua vez, tanto o das famílias como da administração pública apresentou crescimento superior ao PIB. Sem a expansão da capacidade produtiva e do produto, grande parte deste aumento se direcionou para o aumento das importações.

Em termos setoriais observa-se que o pior desempenho foi da indústria, mesmo com o foco das políticas voltado para o aumento da competitividade da indústria nacional. Entre 2011 e 2013, o crescimento industrial foi inferior a 1%a.a.. Este fraco desempenho decorre das baixas taxas de investimento, da baixa competitividade da indústria em função de elevados custos associados a

escassez de mão-de-obra e crescimento dos salários, a baixa produtividade dos trabalhadores, o elevado custo de insumos, as deficiências de infra-estrutura, a valorização da taxa de câmbio, entre outros fatores.

Tabela

Crescimento econômico: taxas de crescimento (% a.a.).				
	2011	**2012**	**2013**	**Média**
PIB Brasil	2,73	1,03	2,49	2,08
PIB Indústria	1,58	-0,76	1,69	0,84
PIB Agropecuária	3,90	-2,14	7,3	3,02
PIB Serviços	2,73	1,88	2,15	2,25
Construção Civil	3,62	1,38	1,65	2,22
Consumo das famílias	4,09	3,22	2,55	3,29
Consumo da Administração Pública	1,93	3,33	1,89	2,38
Formação bruta de capital fixo	4,72	-4,01	5,18	1,96
Exportações	4,49	0,48	2,53	2,50
Importações	9,75	0,20	8,34	6,10
Fonte: IPEADATA				

O outro aspecto a ser destacado é a baixa evolução dos ganhos de produtividade. Após apresentar ganhos significativos durante determinados períodos ao longo da década de 90 – em resposta à abertura comercial, estabilização e privatização – e na década passada, com a consolidação da estabilização no governo Lula e um conjunto de reformas voltadas à melhora do mercado de crédito, à maior formalização da economia e à aprovação de medidas que visavam melhorar o arcabouço institucional para o investimento, (por exemplo, lei de falência, PPPs, entre outros), o país perdeu o ritmo a partir da crise de 2008.

Grande parte da perda de dinamismo dos ganhos de produtividade decorre das maiores incertezas associadas ao forte ativismo estatal, que trouxe um maior **clima de insegurança** para os investimentos, e um aumento significativo no protecionismo**.** Assim, a retomada do crescimento econômico requer o desenho de políticas que estimulem maior ganho de produtividade, sendo a principal delas a estabilidade das regras e a retirada de diversas intervenções na economia.

Os ganhos de produtividade também tendem a crescer com o aumento do capital humano e o maior investimento em pesquisa e desenvolvimento. No que tange ao capital humano, o conjunto de políticas de transferência de renda e de universalização da educação tem contribuído para uma forte elevação do número médio de anos de estudo

para as diferentes faixas etárias. Destaca-se o forte crescimento de jovens com acesso ao ensino médio e o significativo aumento de vagas e matrículas no ensino superior tanto em função da expansão das universidades pública como, principalmente, em decorrência dos programas Prouni (XXXX) e FIES (XXX). No governo Dilma destaca-se a criação do PRONATEC que criou um significativo número de vagas no ensino técnico que tende a ter impactos significativos sobre a produtividade dos trabalhadores.

Assim, a perda de dinamismo do ganho de produtividade está associada às baixas taxas de investimento e determinadas políticas que geraram incentivos adequados na economia e distorceram a alocação de recursos. Mas, por sua vez, o fortalecimento dos programas de qualificação e o maior acesso à níveis educacionais mais elevados tendem a contribuir para que se alcance maiores ganhos de produtividade no futuro.

Comércio Exterior

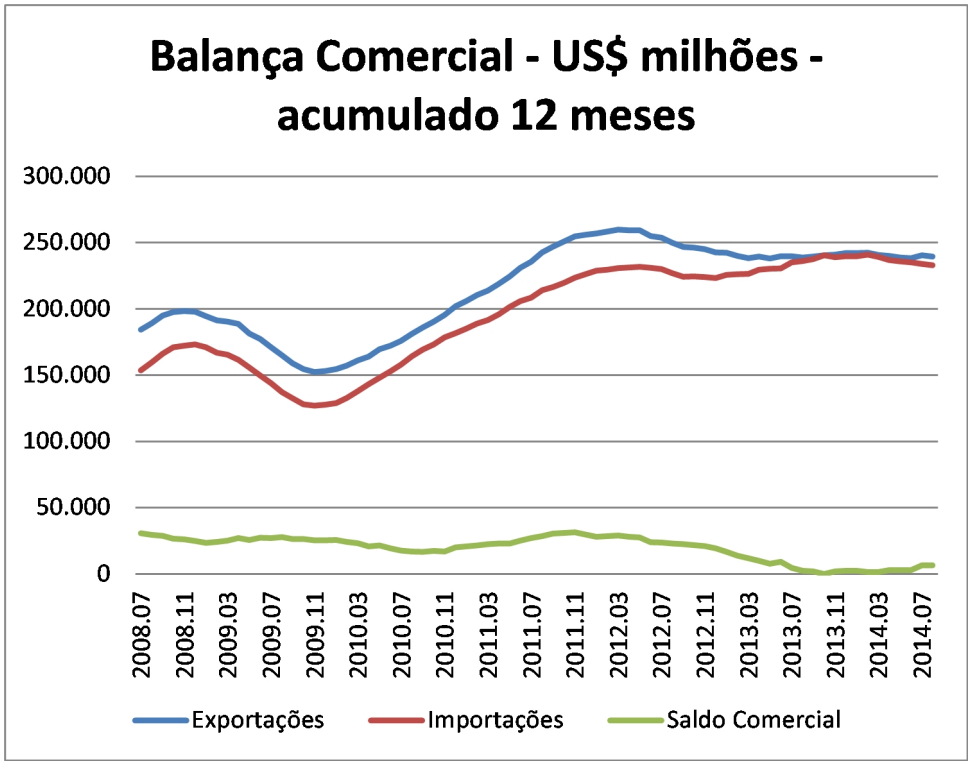
Outra preocupação do governo Dilma era a retomada da competitividade da indústria nacional e o estímulo ao aumento das exportações industriais. Como visto no capitulo anterior, ao longo do Governo Lula ocorreu uma forte expansão das exportações e do superávit comercial, ao longo do primeiro mandato, o que proporcionou, inclusive, superávits em transações correntes e significativa melhora nos indicadores externos. Este processo esteve muito relacionado ao crescimento econômico mundial, em especial das economias emergentes, com forte elevação do preço das commodities e melhora dos termos de troca do país.

O bom desempenho das exportações persistiu até o final de 2008, quando eclodiu a crise internacional e houve retração do comércio internacional e do preço das commodities, principalmente ao longo de 2009. O saldo comercial já foi se reduzindo ao longo do segundo mandato, também, em função do forte crescimento das importações decorrente do maior crescimento econômico do país, a forte expansão do consumo e a valorização da taxa de câmbio.

Um aspecto marcante ao longo da década passada foi o crescimento continuo do peso das commodities em nossa pauta exportadora – soja, minério de ferro, açúcar, carnes, entre outras – e a maior concentração das importações em produtos industriais. Ou seja, verificou-se ao longo dos anos uma forte queda na intensidade tecnológica das exportações brasileiras e um aumento no caso das importações. Este fenômeno é comum em países com elevada dotação de recursos naturais, porém também ressalta a nossa maior dependência do preço das commodities para o desempenho exportador e a perda crescente de competitividade do setor industrial.

Esse processo persistiu ao longo do Governo Dilma. Após a retração das exportações totais em 2009, estas começaram a se expandir em 2010, voltando ao patamar verificado em 2008, e apresentando um elevado crescimento em 2011, novamente em decorrência do crescimento das economias emergentes e da forte elevação do preço das commodities naquele ano. Nos dois anos seguintes as exportações perderam dinamismo pelo pior cenário internacional e a retração do preço dos produtos de exportação brasileiros.

As importações, após uma significativa queda em 2009, com a estagnação econômica do país naquele ano, vêm se ampliando de forma acentuada desde então, levando a, praticamente, eliminação dos superávits comerciais conquistados na década passada. Esse processo decorreu dos fortes estímulos concedidos a demanda interna combinado com a valorização cambial.



Além da redução do saldo comercial, como destacado anteriormente, deve-se destacar a mudança de composição. Enquanto as importações se concentram, principalmente, em produtos manufaturados, as exportações estão cada vez mais concentradas nos produtos básicos, cuja participação se aproxima dos 50% da pauta exportadora. Esta "**reprimarização da pauta de exportações"** está associada a forte expansão das economias emergentes e ao grande aumento da demanda de produtos básicos, em especial a China que se tornou a principal compradora do Brasil, e a intensidade de recursos naturais da economia brasileira com destaque para a possibilidade de expansão da agropecuária e as riquezas minerais. Vale destacar ainda que diversos produtos classificados como semimanufaturados também são commodities – laminados de ferro, aço, açúcar refinado, café solúvel, suco de laranja, entre outros.

A retração da participação da indústria está relacionada, além do forte sucesso das commodities em si, ao fraco desempenho dos principais compradores de produtos industriais brasileiros nos últimos anos, com destaque para a Argentina e, principalmente, a perda de competitividade da produção industrial brasileira com os elevados custos dos insumos, a

baixa produtividade, o aumento dos custos salariais, os problemas de infra-estrutura e a valorização cambial. Deve-se destacar que a baixa inserção internacional da indústria brasileira também reflete, em parte, as opções da política de relações internacionais do período recente.

Composição das Exportações Brasileiras				
Ano	Básicos	Semimanufaturados	Manufaturados	Operações Especiais
2002	28,06	14,83	54,61	2,39
2006	29,23	14,17	54,44	2,16
2008	36,89	13,68	46,82	2,61
2010	44,58	13,97	39,4	2,05
2011	47,83	14,07	36,05	2,05
2012	46,77	13,62	37,39	2,22
2013	46,67	12,6	38,44	2,29
Fonte: MDIC/SECEX, FUNCEX				

A deterioração do saldo comercial brasileiro levou a uma grande ampliação do déficit em Transações Correntes que tem se situado acima de 3% do PIB desde 2013. Mesmo com o elevado volume de reservas internacionais mantidos pelo país, este montante de déficit não tende a se sustentar a longo prazo, o que já pode ser visto pelo montante de investimentos estrangeiros ser inferior ao montante do déficit. A correção do desequilíbrio externo passa pela ampliação da poupança doméstica ou maior redução do investimento limitando a necessidade de recurso a poupança externa.

Balanço de Pagamentos - US$ milhões			
Discriminação	2011	2012	2013
Balança Comercial	29.793	19.395	2.553
Exportações	256.040	242.578	242.179
Importações	- 226.247	- 223.183	- 239.626
Balança de Serviços e Rendas	- 85.251	- 76.489	- 86.994
Serviços	- 37.932	- 41.042	- 47.216
Rendas	- 47.319	- 35.448	- 39.778
Transferências unilaterais	2.984	2.846	3.366
Saldo em Transações Correntes	- 52.473	- 54.249	- 81.075
Conta Capital e Financeira	112.381	70.010	74.147
Conta Capital	1.573	- 1.877	1.193
Investimentos Diretos	67.689	68.093	67.541
Investimentos em Carteira, derivativos e outros	35.311	8.770	25.689
Outros Investimentos	7.805	- 5.001	- 20.386
Erros e Omissões	- 1.271	3.138	1.001
Resultado do BP	58.637	18.900	- 5.926
Reservas Internacionais	352.012	373.147	358.808
Fonte: Banco Central, IPEADATA			

22.3. Conclusões

O desempenho econômico brasileiro ao longo do primeiro mandato da presidente Dilma Roussef ficou bastante aquém do esperado e do verificado no governo anterior, na gestão Lula. O crescimento médio do PIB foi inferior a 2%a.a. e a taxa de inflação se situou sistematicamente acima do centro da meta, próxima ao limite superior.

Este quadro decorreu tanto de fatores externos, a frágil recuperação da economia mundial frente à crise de 2008, com diversas incertezas e movimentos de idas e vindas da atividade econômica mundial; como a fatores internos, decorrentes, principalmente, das opções de política econômica desse governo.

O governo anterior obteve um amplo sucesso na recuperação da crise econômica utilizando-se de estímulos fiscais, monetários e creditícios conseguindo alcançar a maior taxa de crescimento do século em 2010, mas acompanhado de aceleração inflacionária. Esta gestão iniciou com a preocupação do combate à inflação, mas, conforme a situação externa e o resultado das políticas adotadas provocaram a queda do crescimento econômico, passou a adotar uma nova estratégia de política econômica buscando alcançar o crescimento a qualquer custo com base em politicas de estímulo a demanda. A chamada Nova Matriz Econômica baseava-se em:

maior intervenção no mercado cambial, política monetária mais tolerante com a inflação e maior ativismo governamental.

Em relação a este último aspecto destacam-se os diversos tipos de incentivos concedidos pelo governo na forma de desonerações tributárias, subsídios creditícios, diferenciação em compras públicas, exigências de componentes nacionais nas compras governamentais, elevação dos gastos públicos com compras diretas, transferências e investimentos, entre outros mecanismos. Além disso, verificou-se uma forte intervenção em determinados preços – com destaque para a energia elétrica e os combustíveis – e em contratos associados a serviços públicos. Esse conjunto de ações consubstanciados em diversos programas como o Plano Brasil Maior, o Programa de Aceleração do Crescimento 2, o Minha Casa Minha Vida, Programa de Sustentação do Investimento, entre outros resultou em uma deterioração das contas públicas com redução do superávit primário, minimizado por artifícios contábeis, e elevação da dívida pública bruta. Ainda que mantido o nível da dívida liquida.

O forte estímulo resultou em um processo continuo de redução do desemprego que levou a situação de pleno emprego com significativas pressões salariais. Este quadro intensificou as pressões inflacionárias, em especial no setor serviços, que eram em parte compensadas pelo controle dos preços administrados e pela valorização cambial que continha a inflação dos transacionáveis. Nesse processo a indústria foi perdendo competitividade e reduzindo sua participação no produto e no emprego a favor do setor serviços. Dada a menor produtividade desse último setor explica-se em parte a preservação das baixas taxas de desemprego e o baixo crescimento econômico. Este é o quadro predominante nos últimos anos do governo Dilma: inflação no limite superior da meta, economia estagnada, profunda deterioração das contas externas em função da demanda aquecida e da valorização cambial. Configura-se o quadro da chamada estagflação.

Esta situação revela que se alcançou o limite da estratégia de crescimento baseada no incentivo ao consumo com forte expansão do emprego e dos rendimentos, ampliando a massa salarial, e do crédito. O chamado modelo do consumo de massas encontrou o limite na capacidade produtiva que não se expandiu como se esperava. A sua continuidade dependeria de significativos ganhos de produtividade, em função das economias de escala, e da ampliação dos investimentos. A baixa taxa de investimento e a estagnação da produtividade fizeram com que as políticas com foco no consumo não levasse a maiores expansões do produto, apenas a maior inflação e deterioração das contas externas e públicas.

A retomada do crescimento passa pela elevação da taxa de investimento na economia que dependerá da elevação das taxas de poupança

pública e privada, da redução do quadro de incertezas, com a estabilidade das regras e politica macroeconômica consistente, e do avanço do quadro de reformas que possibilitem melhores condições de competitividade. Ao longo desse governo ocorreram avanços importantes nas privatizações de aeroportos, rodovias e outros serviços públicos. Porém a grande demanda de investimentos em infra-estrutura requer a atração dos investimentos privados e, portanto, um quadro institucional estável e atrativo que possibilite níveis de remuneração dos investimentos de acordo com os riscos envolvidos. A melhora da qualidade e da quantidade de infra-estrutura – rodovias, aeroportos, portos, hidrovias, ferrovias, saneamento básico, energia elétrica, etc – é de fundamental importância para viabilizar novos investimentos nos setores produtivos e para propiciar reduções de custos e aumentos na produtividade.

Deve-se destacar também os significativos avanços sociais ocorridos ao longo desse governo com destaque para a forte redução da pobreza, a redução na desigualdade de renda, o maior acesso a moradia popular, o aumento na escolaridade e o maior acesso a educação em seus diferentes níveis com destaque para o ensino técnico e superior, entre outros. Mesmo que o crescimento econômico tenha sido reduzido verifica-se uma maior expansão da renda que contribuiu para sustentar a demanda e aprofundar os desequilíbrios macroeconômicos. Mas, por sua vez, verifica-se que o aumento da renda se deu com muito mais intensidade nas classes de renda inferior o que levou a redução na desigualdade e manteve o aumento do acesso de um número crescente de pessoas ao mercado consumidor e melhores condições de vida.

Mas, a continuidade dos avanços sociais e do processo de inclusão dependerá da retomada do crescimento. Assim, o grande desafio que se coloca é como ampliar as taxas de investimento e os ganhos de produtividade preservando e aprofundando as conquistas sociais. A taxa de poupança deverá se elevar, em especial no setor público, o que irá requerer escolhas entre os diferentes gastos, por exemplo, fortalecer os programas educacionais e de transferência reduzindo os subsídios creditícios, o que se trata de uma escolha política, ou ainda, elevações d carga tributária para fazer frente as amplas demandas. A estabilidade institucional e macroeconômica deverá ser perseguida para estimular o investimento privado e a atração de poupança externa. O investimento em infra-estrutura deverá ser fortemente ampliado, para o qual as concessões e parcerias são fundamentais. Entre diversas outras ações. A questão chave é a retomada do crescimento para que possa se reforçar a opção por políticas públicas que garantam as conquistas sociais obtidas nos últimos anos.

TABELA SÍNTESE – INDICADORES ECONÔMICOS – MÉDIAS 2011-2013

Variável \ Ano	média 11-
PIB e Desemprego	
Taxa de Crescimento Anual PIB - %a.a.	
Taxa de Crescimento Anual PIB industrial - %a.a.	
Taxa de Crescimento Anual PIB agropecuário - %a.a.	
Taxa de Crescimento Anual PIB serviços - %a.a.	
Taxa de Crescimento Anual FBKF - %a.a.	
Taxa de Crescimento Anual consumo das famílias - %a.a.	
Taxa de Crescimento Anual PIB cons. governo - %a.a.	
FBCF/PIB - % PIB	
Taxa de Desocupação - Regiões Metropolitanas - Dezembro	
Taxa de Desocupação - Regiões Metropolitanas - Média do Ano	
Taxa de Crescimento Produção Industrial - IBGE - %a.a. (mês 12)	
Taxa de Crescimento Produção Industrial - IBGE - %a.a. (mês 12)	
Inflação, Câmbio e Juros	
Taxa de Inflação - %a.a. - IGP-DI	
Taxa de Inflação - %a.a. - IPCA-IBGE	
Taxa de Câmbio R$/US$ - final de período (3)	
Taxa de Câmbio R$/US$ (4)	
Taxa de Juros Over-SELIC (%a.a.) (5)	
Indicadores Fiscais	
NFSP-Nominal (% do PIB)	
NFSP-Operacional (% do PIB)	
NFSP-Primário (% do PIB)	
Carga Tributária Bruta (% do PIB)	
Dívida Líquida do Setor Público (mês 12) (% do PIB)	
Indicadores Setor Externo	
Exportações - US$ bilhões	
Importações - US$ bilhões	
Saldo Comercial - US$ bilhões	
Transações Correntes - US$ bilhões	
Transações Correntes - % do PIB	
Conta Capital - US$ bilhões	
Reservas Internacionais - Conceito liquidez - Final de período	
(1) Preços Constantes - FBCF deflacionado pelo deflator da FBCF e PIB pelo deflat	
(2) A metodologia de cálculo foi alterada em 200X, assim não se pode comparar os	
(3) Os valores correspondem ao último dia do ano e a moeda em vigor no momen	
(4) Taxa de Câmbio Média de Compra - Dezembro/Dezembro	
(5) Taxa de Juros média do ano (%a.a.)	